



## Der Spätstarter

Bei Coreo reizt allein schon der Blick auf das Immobilienportfolio: aktuell 46 Prozent Wohnen, 33 Prozent Logistik, der Rest vor allem Mischnutzung (Wohn-, Büro- und Geschäftshäuser) – just das, was Corona an den Märkten gerade nach oben spült. Denn als Immobilienunternehmen sind die Hessen erst seit Mitte 2017 aktiv mit der Apeiron Investment des Finanzinvestors Christian Angermeyer als größtem Aktionär (Anteil 49 Prozent). Seitdem bauen sie ein Gewerbe- und Wohnungsportfolio auf, vor allem aus Objekten mit Nachholbedarf und damit Wertsteigerungspotenzial, aber bereits positivem Cashflow. Erträge zieht Coreo so aus Mieten und Verkaufserlösen des sehr aktiv gemanagten Bestands. Hinzu kommen Wertsteigerungen der Gebäude, jetzt noch mal angefeuert von den aktuellen Markttendenzen. Die Objekte liegen außerhalb der großen Zentren. Der Bestand dürfte, auch durch bereits vertraglich vereinbarte Zukäufe, von einem Wert von zuletzt 45 Millionen Euro auf an die hundert Millionen Euro zum Jahresende wachsen, finanziert durch eine Kapitalerhöhung und Darlehen der Großaktionäre. Damit kommen die Hessen allmählich aus den Kinderschuhen. **Als Resultat sieht Cosmin Filker, Analyst bei GBC Research, eine signifikante Expansion der Erträge und Gewinnmargen.**

Diese Entwicklung sollte sich vor allem ab 2021 in den Geschäftszahlen zeigen, wenn die aktuellen Zukäufe voll durchschlagen. 2019 schrieb Coreo bei Miet- und Verkaufserlösen von 4,3 Millionen Euro noch leicht rot. Für 2020 insgesamt erwarten die Analysten trotz erneuter Miesen im ersten Halbjahr bereits ein Plus, bevor das wachsende Portfolio ab kommendem Jahr bei Umsatz und Ertrag einen Sprung nach vorn bringen soll. Der Markt scheint diese Erwartungen zu stützen. Corona zeigt bei den Mieten laut Vorstand bisher so gut wie keine Auswirkungen. Die Expansion sollte auch den Aktienkurs mitziehen in Richtung zwei Euro. Bislang reagierte die Börse indes kaum, wohl auch wegen der noch jungen Historie und geringen Bekanntheit des Unternehmens. Coreo notiert zudem lediglich im Freiverkehr bei überschaubarem Handel (Limits ratsam) und gilt bisher noch als eher spekulativ.



WKN/ISIN:	<b>A0B9VV/DE000A0B9VV6</b>
Börsenwert:	22 Millionen Euro
Gewinn je Aktie 2020/21e:	0,15/0,25 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21:	9,0/5,6
Dividendenrendite 2020/21e:	—/—

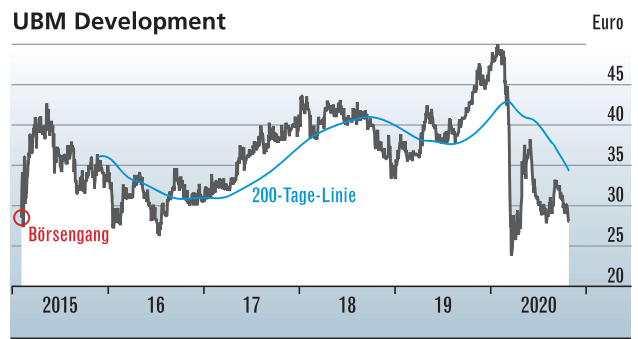
e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream



## Der Wertebauer

Nicht gerade optimal sei es gewesen, bei Ausbruch der Corona-Krise als größter europäischer Hotelentwickler dazustehen, berichtet Thomas Winkler, Vorstandschef der österreichischen UBM Development. Die Börse quittierte dies prompt mit einem 50-Prozent-Kursabsturz. Inzwischen korrigiert sie sich allmählich. Denn die Wiener reagierten schnell, stoppten alle noch nicht begonnenen Hotelprojekte und verkauften andere ab. Angeleiert wurden, entsprechend der Marktnachfrage, stattdessen Wohnungen und Büros, Letztere grün und smart. „Immobilien, die zur neuen Welt passen“, so Winkler. Wohngebäude machten zuletzt 43 Prozent der rund zwei Milliarden Euro schweren Pipeline aus, Büros 25 Prozent mit dem F.A.Z.-Tower, der neuen Zentrale der „Frankfurter Allgemeinen Zeitung“, als Leuchtturmprojekt und Hotels nur noch 16 Prozent. Der Rest entfällt auf Restrukturierungen. „Wir mussten uns ein Stück weit neu erfinden“, meint der Vorstandschef. Hauptstandorte: Österreich, Deutschland, Polen. Stefan Scharff von SRC Research lobt die schnelle strategische Reaktion und sieht UBM nun für die Zukunft bestens positioniert. Dass die Börse bei Immobilienentwicklern dennoch häufig zögert und sie oft mit Bewertungsabschlägen bedenkt, hat einen Grund: Stockt der Verkauf und hängen viele Projekte in der eigenen Bilanz, stellt das große Anforderungen an die Liquidität. Zu dünne finanzielle Polster führen dann rasch zu ersten Problemen. Bei UBM erscheint diese Gefahr gering. Zwar stieg die Verschuldung zuletzt wieder leicht auf 487 Millionen Euro, dem stehen jedoch ein Eigenkapital von 468 Millionen Euro (Quote 34 Prozent) und 234 Millionen Euro Cash gegenüber. Die Wiener behielten so trotz Corona ihre hohe Dividende bei. Beim Ergebnis brachte die erste Hälfte 2020 sogar einen neuen Rekord. Dennoch rechnet der Markt wegen geringerer Deals für das ganze Jahr mit einem Rückgang des Ertrags (2019: 7,10 Euro je Aktie), dem dann wieder ein sukzessiver Anstieg folgen soll. Vor diesem Hintergrund und bei dem niedrigen KGV erscheint die Aktie derzeit um einiges unterbewertet. Die Kurserwartungen der Analysten liegen denn auch bei 39 Euro und höher. Das könnte mittelfristig hinkommen.



WKN/ISIN:	<b>852735/AT0000815402</b>
Börsenwert:	210 Millionen Euro
Gewinn je Aktie 2020/21e:	4,02/4,05 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21:	7,0/6,9
Dividendenrendite 2020/21e:	6,8/7,1 Prozent

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream